

INFLUÊNCIA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA E DA AUDITORIA NO DESEMPENHO DE COMPANHIAS ABERTAS

*Influence of corporate governance and audit on the performance of
publicly held companies*

.....
Ana Julia Batistella

E-mail: ana.batistella@unochapeco.edu.br

Mestre em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Comunitária da Região de
Chapeco (Unochapeco)

Endereço para contato: Servidão Anjo da Guarda, nº 295-D, Bairro Efapi - CEP: 89809-900
<https://orcid.org/0000-0002-7988-7083>

.....
Silvana Dalmutt Kruger

E-mail: silvanak@unochapeco.edu.br

Doutora em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC) e Mestra em
Contabilidade pela (UFSC)

Endereço para contato: Servidão Anjo da Guarda, nº 295-D, Bairro Efapi - CEP: 89809-900
<https://orcid.org/0000-0002-3353-4100>

.....
Geovanne Dias de Moura

E-mail: geomoura@terra.com.br

Doutor em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Regional de Blumenau (Furb) e
Mestre em Ciências Contábeis pela (Furb)

Endereço para contato: Servidão Anjo da Guarda, nº 295-D, Bairro Efapi - CEP: 89809-900
<https://orcid.org/0000-0003-0900-5249>

Artigo recebido em 10 de março de 2020 | Aceito em 22 de abril de 2022

RESUMO

A adoção de boas práticas de governança auxilia na assimetria informacional, enaltece a imagem da empresa no mercado, bem como a competitividade, auxiliando no crescimento e evolução do desempenho. Diante disso esse estudo objetiva analisar a influência das práticas de governança corporativa e da auditoria no desempenho das companhias abertas listadas na B3. Trata-se de pesquisa descritiva, com análise documental e abordagem quantitativa. A amostra da pesquisa compreendeu as companhias abertas listadas na B3, no período de 2011 a 2017. Para o tratamento dos dados utilizou-se de regressão linear. Constatou-se que o "Percentual de membros independentes no Conselho de Administração" influencia de forma inversa no indicador ROA, ou seja, quanto maior o percentual, menor o ROA. O mesmo resultado também se repetiu com o indicador ROE. Quanto ao MTB e Q de Tobin, o nível diferenciado de governança e maiores percentuais de membros independentes influenciam os indicadores, ou seja, quanto mais práticas de governança implementadas nas organizações, melhor a percepção dos indicadores MTB e Q de Tobin. Os resultados confirmam que as boas práticas de Governança, incluindo a constituição de comitês de auditoria externa influenciam no desempenho das firmas. Dessa forma, o estudo se justifica, pois, além de oferecer informações relevantes aos gestores, reguladores, analistas e stakeholders permite o olhar sob a luz da Teoria da Agência, a qual sugere que diretores independentes no Conselho de Administração e nos Comitês de Auditoria fornecem monitoramento efetivo da administração, e que a governança corporativa é capaz de melhorar o desempenho das organizações.

Palavras-chave: Governança Corporativa, Comitê de Auditoria, Desempenho.

ABSTRACT

The adoption of good governance practices helps in information asymmetry, enhances the company's image in the market, as well as competitiveness, helping in the growth and evolution of performance. Therefore, this study aims to analyze the influence of corporate governance and auditing practices on the performance of publicly-held companies listed on B3. This is a descriptive research, with document analysis and a quantitative approach. The research sample comprised publicly-held companies listed on B3, from 2011 to 2017. Linear regression was used to process the data. It was found that the "Percentage of independent members on the Board of Directors" has an inverse influence on the ROA indicator, that is, the higher the percentage, the lower the ROA. The same result was also repeated with the ROE indicator. As for Tobin's MTB and Q, the differentiated level of governance and higher percentages of independent members influence the indicators, that is, the more governance practices implemented in organizations, the better the perception of Tobin's MTB and Q indicators. The results confirm that good governance practices, including the constitution of external audit committees, influence the performance of firms. In this way, the study is justified because, in addition to offering relevant information to managers, regulators, analysts and stakeholders, it allows a look in the light of the Agency Theory, which suggests that independent directors on the Board of Directors and Audit Committees provide effective monitoring of management, and that corporate governance is capable of improving the performance of organizations.

Keywords: Corporate Governance, Audit Committee, Performance.

1 INTRODUÇÃO

Com o objetivo de superar os conflitos de interesse, diminuir a assimetria informacional e criar mecanismos de proteção aos acionistas, surgiu a governança corporativa. Definida como o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, Conselho de Administração, Diretoria e órgãos de controle (IBGC, 2015).

A denominação de governança corporativa começou a ser utilizada nos Estados Unidos, para estabelecer um sistema de gestão que tornasse as companhias abertas confiáveis para os investidores e socialmente mais responsáveis. A fim de desenvolver mecanismos que conferissem maior visibilidade, clareza e confiabilidade ao processo de tomada de decisão (Carlsson, 2001).

Os estudos sobre governança iniciaram abordando questões voltadas para a separação entre propriedade e controle, passando para a visão contratual e a ótica dos conflitos de agência. Também trataram de questões como a racionalidade limitada e o comportamento oportunista dos gestores, chegando aos estudos mais recentes sobre distribuição de poder, responsabilidades e desempenho (Lameira et al., 2007; De Luca et al., 2020).

Jensen e Meckling (1976) definem a governança corporativa, como um conjunto de mecanismos de incentivo e controle, que visam minimizar os custos decorrentes do problema de agência. Diante desse contexto, surge a necessidade de normas de proteção da propriedade aos acionistas e partes interessadas. Assim, o proprietário ou os acionistas, com o intuito de assegurar que seu empreendimento seja administrado de acordo com suas expectativas, principalmente quando não participa diretamente de sua administração, encontra na governança corporativa mecanismos que asseguram a transparência administrativa da organização e, como consequência, permite a redução de conflitos entre o principal e o agente, que pode resultar em benefícios organizacionais (Bianchi et al., 2007; Martins & Ventura Júnior, 2020).

De forma geral, as empresas estão se adaptando às novas regras do mercado com relação à governança corporativa, buscando níveis de transparência e confiabilidade, o que as leva à sobrevivência e perenidade em um ambiente cada vez mais competitivo e exigente. A adoção aos padrões internacionais, foi destacada pela necessidade de reformulação e pela exigência de novas regras contábeis no Brasil (Antunes et al., 2012; Sampaio et al., 2020). A partir das *International Financial Reporting Standards* - IFRS, as empresas passaram a intensificar a implementação e uso de práticas de governança corporativa.

A adoção de boas práticas de governança, auxilia na assimetria informacional, enaltece a imagem da empresa no mercado, bem como a competitividade, auxiliando no crescimento e na evolução do desempenho. A finalidade principal das boas práticas de

governança corporativa é a redução dos conflitos de interesse (De Souza et al., 2011). O nível de governança que a empresa se enquadra ou atinge, ou, quais as práticas adotadas, tornou-se interesse dos investidores e *stakeholders* (Almeida et al., 2018).

Existe uma tendência de as empresas agregarem valor as ações com a adoção de práticas de governança corporativa, como resultado da redução de riscos e da transparência das informações, em relação a própria administração e a prestação de contas (De Andrade, 2008). O estudo de Black et al. (2014), corrobora com essa análise e percepção, enfatizando que as empresas brasileiras listadas na B3, que adotaram práticas de governança, melhoraram seu desempenho.

A repercussão mundial das fraudes financeiras relacionadas as empresas americanas *Enron* e *WorldCom*, chamou a atenção das autoridades e investidores, quanto a veracidade das informações contábeis (Chi, 2009). A implementação de órgãos capazes de averiguar os fatos ocorridos, deu início aos processos de auditoria e comitês de auditoria instituídos pela governança corporativa (Belli et al., 2017). Sabe-se, que desde então, os comitês de auditoria são vistos como órgãos essenciais para as organizações, pois exercem papel importante sobre a qualidade das demonstrações financeiras e controles interno, visando melhorar a confiabilidade e veracidade dos relatórios (Kallamu & Saat, 2015; Da Silva Santos et al., 2022).

Considerando esse contexto, o estudo se propõe a responder ao seguinte questionamento: Qual a influência das práticas de governança corporativa e da auditoria no desempenho das companhias abertas listadas na B3? Com objetivo de analisar a influência das práticas de governança corporativa e da auditoria no desempenho das companhias abertas listadas na B3.

É importante constar, que as pesquisas anteriores analisam a relação de governança corporativa ou auditoria com o desempenho econômico-financeiro das empresas, porém, de forma isolada. Alguns autores, aprofundam a análise, observando as estruturas dos comitês e dos conselhos de administração (Almeida et al., 2018; Campos, 2006; Kallamu & Saat, 2015; Mohammadi et al., 2014; Uribe-Bohorquez et al., 2018). No entanto, esta pesquisa se propõe observar ambos os fatores, a fim de verificar quais ações são eficazes e auxiliam no crescimento da empresa, bem como, se a existência dessas características em conjunto, revelam novos achados.

Dessa forma, o estudo se justifica, pois, além de oferecer informações relevantes aos gestores, reguladores, analistas e *stakeholders* permite o olhar sob a luz da Teoria da Agência, a qual sugere que diretores independentes no Conselho de Administração e nos Comitês de Auditoria fornecem monitoramento efetivo da administração, e que a governança corporativa é capaz de melhorar o desempenho das organizações (Jensen & Meckling, 1976).

Os resultados contribuem para a literatura ao evidenciar novos achados referente ao tema e, contribuem para o entendimento da influência dos atributos da auditoria e da governança, como a independência e experiência dos diretores nos comitês, evidenciando uma associação entre independência do diretor, conhecimento, experiência e desempenho aprimorado. Contribuem tanto para a otimização do desempenho organizacional quanto para o desempenho atrelado ao mercado de capitais. Os gestores podem usar as conclusões do estudo para avaliar a situação econômica e financeira das empresas e, fazerem as escolhas apropriadas sobre atributos de comitês de auditoria e mecanismos de governança afim de melhorar os indicadores.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesse tópico, serão expostos os conceitos básicos referente a governança corporativa, auditoria e desempenho econômico e financeiro. Ao final, estudos semelhantes são citados, a fim de evidenciar pesquisas importantes relacionadas a área.

2.1 GOVERNANÇA CORPORATIVA E AUDITORIA

A governança corporativa (GC), engloba a relação entre os sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle (IBGC, 2015). A origem dos debates sobre a GC remete à conflitos referentes à propriedade dispersa e à divergência entre os interesses dos sócios, executivos, e o melhor interesse da empresa (IBGC, 2019). No Brasil, a GC surgiu nos anos 1980, a partir da necessidade de acesso das empresas às fontes de financiamentos de capital estrangeiro, a fim de reduzir os riscos, a exigência de atributos e práticas de GC passaram a ser requisitos exigidos pelo mercado internacional (Álvares et al., 2008).

A intensificação da inserção da GC no Brasil ocorreu em 1999 com a fundação do IBGC, que criou o primeiro Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativa (Castro, 2018). O IBGC trata-se de um código que relaciona as práticas de governança e seus princípios básicos, visando potencializar o valor econômico de longo prazo da organização, e contribuir com a transparência dos processos de gestão (IBGC, 2015).

A GC, pode ser considerada uma união de processos que resultam em boas práticas e buscam impulsionar o desempenho das empresas por meio de controles internos, contemplando princípios de transparência, prestação de contas, equidade e ética (Ribeiro & Costa, 2018). É definida como um conjunto de mecanismos ou estrutura de poder, pela qual as organizações são monitoradas, especificando as responsabilidades entre os acionistas,

conselho de administração, conselho fiscal, diretoria e auditoria independente (De Freitas et al., 2018).

Cabe ressaltar que um conselho de administração é considerado eficiente quando apresenta condição independente da maioria dos membros. Além disso, a separação dos cargos de diretor presidente da companhia e de presidente do conselho de administração, reduzem as chances de concentração de poder excessivo (Chen et al., 2015).

Outros dois componentes importantes no contexto das organizações são o comitê de auditoria e a auditoria independente. Em relação ao comitê, o IBGC (2015), em seu código de melhores práticas de governança corporativa, ressalta que a existência do comitê de auditoria é uma boa prática para todo e qualquer tipo de organização, atuando sobre a qualidade das demonstrações financeiras e controles internos, visando a confiabilidade e integridade das informações. A auditoria independente tem o papel fundamental de atestar para os acionistas e demais *stakeholders* que os relatórios financeiros da empresa são precisos e fidedignos. Todavia, para isso, é necessário que ela seja, de fato, independente, ou seja, isolada de qualquer vínculo facilitador (Kallamu & Saat, 2015).

Neste contexto, destaca-se a relevância da GC, dos comitês de auditoria e conselhos de administração, considerando que os princípios de governança, quando atendidos, são benéficos para as organizações e que juntos os comitês e conselhos, quando constituídos por membros independentes, possuem maior autonomia e podem contribuir com as relações empresariais, preservando os princípios da GC, em prol da continuidade das organizações.

2.2 DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO

Tanto o desempenho econômico, quanto o financeiro, são peças importantes para o acompanhamento da performance de uma organização. Por isso, os indicadores econômico-financeiros contribuem para a análise e avaliação do desempenho empresarial. Conforme Omaki (2005), o uso de indicadores econômico-financeiros continua sendo a forma mais comum para a mensuração do desempenho organizacional. Da mesma forma, Gasparetto (2004) enfatiza a importância dos indicadores de desempenho, embora os considere incompletos, quando utilizados de forma isolada.

No processo de avaliar ou analisar uma empresa, se utilizam diversas técnicas, as quais tangem a análise do desempenho passado. Dentre estas, é importante destacar o uso de indicadores contábeis, os quais auxiliam na mensuração e processo de tomada de decisão (Barbosa & Silva, 2014). Nesse sentido, Ludícibus (2007) ressalta a importância dos indicadores para os investidores.

O desempenho econômico, geralmente é mensurado por indicadores de rentabilidade, os quais buscam refletir a situação econômica da empresa, como exemplo têm-se o retorno sobre ativos (ROA) e retorno sobre o patrimônio (ROE) (Matarazzo, 2003). Os indicadores financeiros, estão relacionados com a geração de valor, podendo-se considerar nesse grupo os indicadores de mercado como o *Q de Tobin* e o *Market to book (MTB)* (Roychowdhury & Watts, 2007; Tobin, 1969).

Com o intuito de medir a capacidade econômica da empresa, ou seja, o sucesso obtido a partir do capital investido, utiliza-se os indicadores de rentabilidade. O ROA é uma forma de medir a capacidade da empresa em gerar lucros com seus próprios ativos (Assaf Neto, 2014). Nas pesquisas de Campos (2006) e Mohammadi et al. (2014), o ROA é relacionado aos níveis de governança corporativa e a concentração acionária das empresas, os resultados evidenciam que os indicadores de rentabilidade são geralmente influenciados de forma positiva pelas práticas de GC.

Quanto ao ROE, Assaf Neto (2014) e Matarazzo (2003) indicam que se refere à rentabilidade da firma em relação ao seu patrimônio líquido, ou seja, evidencia o retorno dos investimentos para os acionistas. O quociente conhecido como *Q de Tobin*, proposto por Brainard e Tobin (1968) e Tobin (1969), faz relação entre o valor de mercado da empresa e o custo de reposição dos ativos fixos.

O indicador MTB, representa a relação entre o valor de mercado e o valor patrimonial da empresa (Roychowdhury & Watts, 2007). Gonçalves et al. (2011), conceituam o índice MTB pelo quociente entre valor de mercado e valor contábil. De modo geral, o MTB representa o quanto a empresa é valorizada pelo mercado em relação ao seu valor contábil, também pode representar a real capacidade de uma empresa alcançar bons resultados (Gonçalves et al., 2011).

Os indicadores de desempenho podem ser considerados “aliados” dos gestores quando o intuito é obter informação de suporte a tomada de decisões e podem estar associados a diversos fatores. Um deles é o tamanho da empresa, pois acredita-se que empresas maiores possuem maior estabilidade ou capital de giro, e que esses podem contribuir para um melhor desempenho (Habbash et al., 2014; Lee, 2013; Rajpal, 2012).

Quanto a liquidez geral, acredita-se que empresas com maior liquidez, são capazes de obter resultados melhores, visto que isso representa que a empresa tem poder para controlar situações eventuais (Herrera et al., 2012). Quanto a governança corporativa, melhores práticas contribuem para a redução de problemas de agência e contribuem para o desempenho superior (Lee, 2013; Rajpal, 2012). Em relação ao crescimento, acredita-se que empresas que se encontram em constante crescimento apresentam maior desempenho (Alves, 2014; Chen et al., 2015; Du et al., 2017; Lee, 2013). Por fim, outro exemplo de fator que pode influenciar no desempenho é o endividamento, vez que as empresas com maior

endividamento não possuem capacidade para apresentar bom desempenho (Alves, 2014; Habbash et al., 2014; Lee, 2013; Rajpal, 2012).

Dessa forma, é possível inferir que os indicadores de desempenho econômico e financeiro propiciam aos gestores a visão amplificada da situação real das empresas, bem como, ações corretivas para casos específicos. Sendo assim, ações voltadas para melhores práticas de GC, podem auxiliar para melhoria do desempenho econômico-financeiro das empresas.

2.3 ESTUDOS SIMILARES

Nesta seção apresentam-se estudos semelhantes que abordaram a influência da GC e do comitê de auditoria, no desempenho das empresas. Mohammadi et al. (2014) examinaram o efeito da estrutura de GC no desempenho de empresas listadas na TSEO - Organização de Bolsa e Bolsa de Valores do Teerã. A amostra incluiu 89 empresas, no período de 2005 a 2013. Os achados evidenciaram que havia relação significativa e positiva das boas práticas GC com ROA, ROE, P/E e Q de Tobin (variáveis de desempenho corporativo). Portanto, concluíram que as práticas de GC influenciavam de forma positiva nos indicadores de desempenho.

A pesquisa de Kallamu e Saat (2015) analisou os atributos do Comitê de Auditoria que aprimoravam o desempenho de 37 empresas financeiras na Malásia. Destacam-se os seguintes resultados: relação positiva entre membros independentes com a rentabilidade; relação negativa quando ocorre a concentração de poder, como o caso da duplicidade de cargos no comitê de auditoria com a lucratividade. Os autores ainda enfatizaram, que após a criação do código foi possível perceber melhorias significativas no desempenho das empresas.

Almeida et al. (2018) investigaram os dados financeiros de 30 empresas listadas na B3 no ano de 2013. Os resultados revelaram que o índice de governança corporativa influenciava positivamente no desempenho empresarial - econômico (ROE), operacional (Ebtida/Ativo) e de mercado (Q de Tobin). Destacaram que a utilização das boas práticas de GC eram instrumentos fundamentais para as organizações.

Tavares e Penedo (2018) analisaram a adesão aos níveis de governança da B3, bem como a relação destes com o desempenho das empresas. Os resultados indicaram que para os Níveis N2 e NM não houve nenhuma alteração ou nível de significância. As medidas de ROA, ROE e EBITDA/AT passaram a ser significantes com a mudança das empresas do segmento tradicional para os níveis correspondentes. Nenhum resultado apresentou relação positiva entre o fato de pertencer aos níveis de governança corporativa e qualquer variável

de desempenho, o que poderia explicar o desinteresse de aderir aos níveis de governança corporativa por parte das empresas não listadas nos segmentos de governança da B3.

Uribe-Bohorquez et al. (2018) analisaram o desempenho corporativo em relação a independência do conselho de administração. Eles utilizaram uma amostra internacional de 2.185 empresas durante os anos de 2006 a 2015. Os resultados indicaram que a independência do conselho aumentava a eficiência técnica das empresas e, que o impacto positivo era maior em países com maior extensão da lei e fiscalização.

Martins e Ventura Júnior (2020) observaram que as práticas de governança atreladas ao Conselho de Administração são mais eficientes contra a probabilidade de falência, enquanto as práticas de auditoria estão ligadas à redução da manipulação de resultados.

Da Silva Santos et al. (2022) ressaltam que o desempenho organizacional é fator relevante para firmas, influenciando até mesmo nos níveis de divulgação de relatórios.

Carpes Dani et al. (2019) analisaram a influência da estrutura de auditoria, conselho de administração e qualidade da informação no índice *MTB*. Os resultados indicam que a auditoria independente possui relação positiva com o desempenho do mercado, enquanto a presença e a dualidade do comitê de auditoria estão negativamente relacionadas ao desempenho corporativo e, as empresas que gerenciam mais resultados têm um valor contábil mais alto do mercado.

Para tanto, os estudos similares contemplam as relações entre práticas de GC e indicadores de desempenho, possibilitando a visibilidade do impacto que a aplicação da GC tem nas organizações e como o cumprimento dos princípios propostos podem influenciar do desempenho organizacional.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Metodologicamente a pesquisa é caracterizada como descritiva, realizada por meio de análise documental e abordagem quantitativa. Conforme proposto por Gil (2017) trata-se de uma pesquisa descritiva, aquela que visa a descrição de características e estabelecimento de relação entre as variáveis. O autor também destaca que a pesquisa documental é relevante e justifica-se quando dados importantes estão disponíveis, não havendo necessidade de obtê-los mediante interrogação, exceto caso queira-se confrontá-los. Além disso, Gil (2017) configura a abordagem quantitativa como aquela que faz uso de métodos estatísticos para alcançar resultados. O que de fato justifica o uso de tais procedimentos nessa pesquisa, principalmente ao possuir uma base de dados.

A população do estudo compreendeu as companhias abertas listadas na B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, exceto as empresas que faziam parte do grupo "financeiras" e aquelas

que não possuíam informações suficientes para todas as variáveis utilizadas. O período temporal do estudo compreende 2011 a 2017.

A amostra de pesquisa é composta por 228 companhias em 2011, 230 em 2012, 233 em 2013, 240 em 2014, 231 em 2015, 231 em 2016 e 227 em 2017. Adotou-se como marco inicial o ano de 2011 em virtude de que em 2010 as empresas passaram a ser obrigadas a divulgação das demonstrações contábeis sob as normas internacionais de contabilidade (IFRS) no Brasil. A adoção aos padrões internacionais, foi marcada pela necessidade de reformulação e pela exigência de novas regras contábeis (Antunes et al., 2012). Nesse período as empresas brasileiras também passaram a adotar novas práticas de GC, que também foram implementadas, a partir das IFRS.

Inicialmente, foram identificadas as informações relativas à auditoria. Nesse caso, foram criadas 3 variáveis: 1) *bigfour*: trata-se de uma variável categórica que recebeu valor 1 quando a empresa da amostra era auditada por uma das companhias de auditoria "Big Four", e 0 caso contrário; 2) *Comit_Audit*: variável categórica que recebeu valor 1 quando a empresa da amostra possuía comitê de auditoria, e 0 caso contrário; 3) *Indep_ComitAud*: variável categórica que recebeu valor 1 quando a empresa da amostra possuía membros independentes no comitê de auditoria, e 0 caso contrário. Essas informações foram coletadas de forma manual, em cada ano e em cada empresa, por meio dos Formulários de Referência: Seção 2 - Auditoria independente; Seção 12 - Assembleia e Administração, Seção 8 - Composição dos Comitês.

Em seguida, foram investigadas as informações acerca da governança corporativa. Para tal, foram criadas 4 variáveis: 1) *NivDifGovB3*: Variável categórica que recebeu valor 1 quando a empresa da amostra se encontrava listada em algum dos níveis diferenciado de governança da B3, e 0 caso contrário; 2) *MaiorMembIndep_CA*: Variável categórica que recebeu valor 1 quando a maioria dos membros do conselho de administração eram independentes, e 0 caso contrário; 3) *NaoDualCargo_CEOePresCA*: Variável categórica que recebeu valor 1 quando o cargo de diretor presidente e de presidente do conselho de administração não eram ocupados pelo mesmo indivíduo, e 0 caso contrário; 4) *PercMembIndep_CA*: Percentual de membros independentes atuantes no conselho de administração. A coleta, outra vez, foi realizada de forma manual, em cada ano e em cada empresa, por meio dos Formulários de Referência: Seção 12 - Assembleia e Administração; Seção 5 e 6 - Composição dos Comitês de Administração e Conselho Fiscal.

Após, no Banco de dados Economatica procedeu-se com a coleta de dados referentes aos indicadores de desempenho: ROA, ROE, Q de Tobin e MTB; bem como das variáveis de controle: "endividamento", "liquidez geral", "tamanho" e "crescimento".

Posteriormente, realizou-se a análise descritiva das principais variáveis de interesse da pesquisa. Em seguida, a análise de regressão linear múltipla foi realizada para verificar a

influência da GC e da auditoria, bem como das demais variáveis de controle, no desempenho. Destaca-se que foram observados os pressupostos de normalidade, por meio do teste de *Kolmogorov-Smirnov*; multicolinearidade, por meio do fator de inflação de variância - VIF e *Tolerance*; homocedasticidade, por meio do teste de *Pesarán-Pesarán*; e ausência de autocorrelação serial, por meio do teste de *Durbin-Watson*, todos realizados pelo software SPSS®.

4 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS

Após a coleta dos dados, apresentam-se as estatísticas descritivas (mínimo, máximo, média e desvio padrão) do desempenho das companhias abertas. Na Tabela 1, é demonstrado o indicador ROA, do período de 2011 a 2017.

O indicador ROA mede o retorno sobre os ativos das empresas. Logo, empresas com indicadores positivos e superiores possuem uma situação econômica mais estável. No caso de empresas com indicadores baixos ou negativos, o inverso é verdadeiro. De modo geral, nota-se na Tabela 1 que o ROA médio oscilou consideravelmente no período de 2011 a 2017. No ano de 2011, o indicador médio foi de 4,94, sendo a maior média de todo o período investigado.

Tabela 1
Estatística descritiva do indicador ROA no período de 2011 a 2017

Ano	Total de empresas da amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
2011	228	-18,91	26,83	4,94	7,05
2012	230	-17,99	46,62	4,13	7,41
2013	233	-10,41	55,78	4,43	7,29
2014	240	-64,55	22,27	3,25	7,83
2015	231	-26,72	26,50	2,64	7,15
2016	231	-22,30	32,85	2,86	7,75
2017	227	-30,71	36,19	3,75	7,20

Destaca-se que no ano de 2013 encontra-se a empresa com maior ROA de todo o período, correspondente a 55,78. De modo contrário, no ano de 2014 é possível visualizar o menor indicador, equivalente a -64,55. O ano de 2014 também se destaca por apresentar o maior desvio padrão (7,83), evidenciando que existem maiores diferenças nos indicadores, entre as empresas. Também se observa que no ano de 2014 encontra-se a empresa com pior desempenho do período (-64,55), justificado pelo contexto econômico brasileiro.

Verifica-se ainda que o indicador médio, que havia reduzido de 3,25 no ano de 2014 para 2,64 no ano de 2015, elevou-se para 2,86 no ano de 2016 e para 3,75 no ano de 2017. Estes resultados indicam melhoria no desempenho das empresas a partir de 2016.

Na Tabela 2, são apresentadas as estatísticas descritivas referentes ao indicador ROE durante o período analisado que foi de 2011 a 2017.

Tabela 2

Estatística descritiva do indicador ROE no período de 2011 a 2017

Ano	Total de empresas da amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão
2011	228	-78,15	79,29	10,19	19,85
2012	230	-82,43	93,30	8,53	20,65
2013	233	-94,91	98,60	9,37	22,87
2014	240	-93,84	94,03	8,38	22,95
2015	231	-80,52	82,20	5,52	20,86
2016	231	-96,39	86,30	5,26	23,02
2017	227	-94,81	87,25	7,84	20,90

Observa-se na Tabela 2 que, de modo geral, o ROE médio oscilou no período investigado. No primeiro ano da análise, o indicador médio foi de 10,19, sendo a maior média de todo o período investigado. Ressalta-se que no ano de 2013 encontra-se a empresa com maior ROE de todo o período, correspondente a 98,60. No ano de 2016 é possível visualizar o menor indicador, equivalente a -96,39. Verifica-se ainda que o indicador médio, que havia reduzido consecutivamente de 2013 (9,37) a 2016 (5,26) elevou-se para 7,84 no ano de 2017, novamente indicando uma retomada de desempenho superior no último ano.

Na Tabela 3, estão expostas as estatísticas referentes ao indicador MTB, as informações são referentes ao período de 2010 a 2011.

Tabela 3

Estatística descritiva do indicador Market-to-book no período de 2011 a 2017

Ano	Total de empresas da amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão
2011	228	0,00	14,87	1,62	2,06
2012	230	0,00	21,18	1,79	2,54
2013	233	0,00	15,49	1,67	2,01
2014	240	0,00	13,89	1,39	1,95
2015	231	0,00	11,33	1,10	1,75
2016	231	0,00	10,97	1,33	1,94
2017	227	0,00	10,78	1,71	2,08

Em relação aos indicadores de MTB, de modo geral, verifica-se que houve oscilação no período investigado, indicando de forma geral houve melhoria de desempenho nos últimos dois anos. No primeiro ano da análise, o indicador médio foi de 1,62, sendo uma das maiores médias do período investigado. Ressalta-se que no ano de 2012 encontra-se a empresa com maior MTB do período, correspondente a 21,18. Cabe destacar ainda, que em todos os anos existem empresas com indicador equivalente a zero. E, o ano de 2012 apresentou o maior desvio padrão (2,54), evidenciando a existência de maiores diferenças entre as empresas.

Na Tabela 4, evidencia-se o indicador *Q de Tobin*, sendo apresentados os valores correspondentes às empresas e destacando os maiores resultados percebidos.

Tabela 4

Estatística descritiva do indicador Q de Tobin no período de 2011 a 2017

Ano	Total de empresas da amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
2011	228	-0,17	4,68	0,84	0,85
2012	230	0,00	5,70	0,93	1,01
2013	233	0,00	4,87	0,86	0,83
2014	240	0,00	4,77	0,73	0,78
2015	231	0,00	4,23	0,58	0,65
2016	231	0,00	4,98	0,67	0,72
2017	227	0,00	5,96	0,88	0,94

No tocante ao *Q de Tobin*, de modo geral, assim como ocorreu em relação ao ROA, ROE e MTB, os indicadores oscilaram consideravelmente no período analisado. No ano de 2011, primeiro ano da análise, o indicador médio foi de 0,84 e no ano de 2017, último ano da análise, foi de 0,88. Destaca-se que no ano de 2017 encontra-se a empresa com maior *Q de Tobin* de todo o período, correspondente a 5,96. De modo contrário, no ano de 2011 é possível visualizar o menor *Q de Tobin*, equivalente a -0,17. E, o ano de 2012 apresentou o maior desvio padrão (1,01), evidenciando a existência de maiores diferenças entre as empresas.

Verifica-se ainda que o indicador médio, que havia reduzido de 0,93 no ano de 2012 para 0,58 no ano de 2015, elevou-se para 0,67 no ano de 2016 e para 0,88 no ano de 2017. Novamente, os resultados indicam melhoria no desempenho das empresas a partir do ano de 2016.

Na Tabela 5, são demonstrados os totais e percentuais das empresas listadas que compõem a amostra, em níveis diferenciados de governança da B3 no período de 2011 a 2017.

Tabela 5

Total de empresas listadas em níveis diferenciados de governança corporativa da B3

Ano	Total de empresas da amostra	Total de empresas listadas em níveis diferenciados	Percentual de empresas listadas em níveis diferenciados
2011	228	123	53,9%
2012	230	123	53,5%
2013	233	124	53,2%
2014	240	122	50,8%
2015	231	120	51,9%
2016	231	122	52,8%
2017	227	128	52,9%

Percebe-se na Tabela 5 que, em todos os anos, o percentual de empresas em níveis diferenciados foi superior a 50%. Portanto, durante o período de 2011 a 2017, a maioria das empresas da amostra estavam listadas em níveis diferenciados de governança na B3. Esses resultados demonstram que há preocupação das empresas em adotarem boas práticas de governança.

Na Tabela 6, apresentam-se os totais e percentuais de empresas em que a maioria dos membros do conselho de administração eram independentes e, também, de empresas em que o cargo de diretor presidente e de presidente do conselho eram ocupados por indivíduos diferentes. A Tabela 6 apresenta os valores referentes as empresas com maioria de membros independentes e não dualidade nos cargos de diretor presidente e presidente do conselho. Os resultados são semelhantes aos estudos de Kallamu e Saat (2015) e Uribe-Bohorquez et al. (2018).

Tabela 6

Total de empresas em que a maioria dos conselheiros eram independentes e sem dualidade nos cargos de diretor presidente e presidente do conselho

Ano	Total de empresas da amostra	Total e percentual de empresas em que a maioria dos membros do conselho de administração eram independentes		Total e percentual de empresas em que o cargo de diretor presidente e de presidente do conselho eram ocupados por indivíduos diferentes	
2011	228	18	7,9%	188	82,5%
2012	230	25	10,9%	196	85,2%
2013	233	24	10,3%	205	87,6%
2014	240	36	15,0%	215	89,6%
2015	231	36	15,6%	207	89,6%
2016	231	43	18,6%	213	92,2%
2017	227	43	18,9%	199	87,7%

Percebe-se que os percentuais de empresas onde havia a maioria de membros independentes no conselho de administração eram baixos, visto que no ano 2017 por exemplo,

a amostra é constituída por 227 empresas e apenas 18,9% possuem maioria de membros independentes, e esse é o maior percentual obtido ao longo dos anos analisados. Conforme a Teoria da Agência, o aconselhável é que o conselho seja composto pelo maior número possível de membros independentes.

Quanto a dualidade de cargos, verifica-se na Tabela 6 um resultado positivo, pois o percentual de empresas em que o cargo de diretor presidente e de presidente do conselho é ocupado por pessoas diferentes é elevado. Além disso, em nenhum dos anos, esse valor foi inferior a 80%. A dualidade de cargos, não é recomendada, considerando que o acúmulo de poderes pode gerar complicações e conflitos de interesse para a organização.

Na Tabela 7 apresentam-se as estatísticas descritivas referente ao percentual de membros independentes nos conselhos de administração no período em análise (2011 a 2017).

Tabela 7

Estatística descritiva do percentual de membros independentes nos CA no período de 2011 a 2017

Ano	Total de empresas da amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão
2011	228	0%	89%	15%	20%
2012	230	0%	89%	16%	20%
2013	233	0%	75%	16%	20%
2014	240	0%	90%	18%	22%
2015	231	0%	100%	20%	23%
2016	231	0%	100%	22%	25%
2017	227	0%	100%	22%	24%

Observa-se na Tabela 7 que a maioria dos membros dos conselhos de administração das companhias da amostra não eram independentes, visto que no período de 2011 a 2017, o percentual médio de membros independentes não ultrapassou 22%.

No ano de 2011, primeiro ano da análise, o percentual médio correspondia a apenas 15% e em nenhuma das companhias foi identificado 100% de membros independentes. No entanto, houve melhorias no período, pois o percentual elevou-se para 16% em 2012 e 2013, para 18% em 2014, para 20% em 2015 e para 22% em 2016 e 2017.

Na Tabela 8 apresenta-se o total e percentual referente as empresas auditadas por "Big Four", as que possuem comitê de auditoria e as que possuem membros independentes no comitê de auditoria.

Tabela 8

Estatística descritiva do total de empresas auditadas por big four, que possuem comitê de auditoria e com membros independentes no comitê de auditoria no período de 2011 a 2017

Ano	Total de empresas da amostra	Total e percentual de empresas auditadas por Big Four	Total e percentual de empresas que possuem Comitê de auditoria	Total e percentual de empresas com membros independentes no comitê de auditoria
2011	228	195 86%	42 18%	14 6%
2012	230	190 83%	41 18%	13 6%
2013	233	189 81%	44 19%	24 10%
2014	240	193 80%	44 18%	8 3%
2015	231	191 83%	55 24%	6 3%
2016	231	185 80%	54 23%	12 5%
2017	227	188 83%	73 32%	5 2%

Observa-se na Tabela 8 que mais de 80% das companhias da amostra são auditadas por “Big Four”. Todavia, em média, apenas 20% dessas, possuem comitê de auditoria. Destaca-se ainda que o percentual de membros independentes no comitê de auditoria é ainda menor. Considera-se que o percentual de empresas auditadas por Big Four, se manteve praticamente estável. E, que o percentual de empresas que possuem comitê aumentou de 2011 (18%), para 2017 (32%). Todavia, a quantidade de membros independentes, tem diminuído com o passar dos anos sendo 2011 (6%) e 2017 (2%).

No caso do percentual de membros independentes ressalta-se que quanto mais membros externos, menor o vínculo e menor as possibilidades de fraudes e ações de má fé. Todavia, cabe destacar que o fato de ter membros internos, se faz positivo, no sentido de que são integrantes já adaptados e inseridos no cotidiano da empresa. Esses, possuem maiores informações sobre a empresa e podem utilizá-las no processo de controle.

Na Tabela 9 são apresentados os coeficientes de regressão, que permitem analisar a influência da governança corporativa e da auditoria no desempenho das companhias.

Tabela 9

Coefficientes da regressão da influência da governança corporativa e da auditoria no desempenho das companhias da amostra no período de 2011 a 2017

Variáveis	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
	ROA	ROE	MTB	Q de Tobin
Constante	3,35 *	0,15	1,63	5,26*
Governança corporativa				
NivDifGovB3	-1,59	-2,91*	4,88*	5,87*
PercMembrIndep_CA	-1,70***	-2,45**	2,55**	4,11*
MaiorMembrIndep_CA	1,54	1,91**	-0,20	-1,22
NaoDualCargo_CEOePresCA	1,20	1,31	-0,71	-1,39
Auditoria				
Bigfour	3,62*	4,70*	1,48	2,59**
Comit_Audit	1,25	0,56	1,94**	2,98*
PossiMembrIndep_ComitAud	-0,74	-0,75	1,41	1,56
Controle				
Endiv	-8,00 *	-2,78*	3,70*	-6,43*
LiqGer	2,23**	0,50	1,58	-1,88**
Tam	0,18	1,26	-1,34	-0,91
Crescim	2,13**	1,69***	0,49	0,83
R ² Ajustado	0,08	0,03	0,08	0,14
F-ANOVA	13,18 *	5,37*	11,85*	25,55*
Durbin Watson	1,89	1,94	2,06	2,02
Pesarán-Pesarán	0,042	0,000	0,200	0,00
VIF/Tolerance	<10	<10	<10	<10

* Significativo 1%; ** Significativo a 5%, *** Significativo a 10%

Verifica-se que os testes F-ANOVA foram significantes (0,00), ou seja, o conjunto de variáveis independentes exerce influência sobre a variável dependente nos quatro modelos. Os resultados da estatística de *Durbin-Watson* (1,89; 1,94; 2,06; 2,02) demonstram que não há problemas de autocorrelação dos resíduos, já que o valor ficou próximo de dois. Ao se analisar o Teste *Pesarán-Pesarán*, constatou-se que o pressuposto da homocedasticidade não foi violado. Por fim, verifica-se também que o fator de inflação de variância - VIF e *Tolerance* apresentaram valores baixos. Portanto, nesse caso, não há problema de multicolinearidade entre as variáveis independentes do modelo.

As variáveis que apresentaram influência no ROA foram o percentual de membros independentes no CA, significativa a 10%, porém com coeficiente negativo, divergindo de estudos como o de Uribe-Bohorquez et al. (2018) que ressaltam o aumento dos indicadores

de desempenho mediante a quantidade de membros independentes; auditoria por *Big Four*, significativa a 1%, indicando que quando as empresas são auditadas por *Big Four*, o desempenho tende a ser superior; A variável endividamento também se revelou estatisticamente significativa a 1%, apontando que, quanto menor o endividamento, maior o ROA. Observa-se que a liquidez geral e o crescimento também influenciaram para um maior desempenho do ROA.

Quanto aos resultados relacionados ao ROE, se assemelham aos do ROA, porém, o que diferencia é a influência de variáveis como Nível Diferenciado de GC que é significativa à nível de 1%, demonstrando que empresas enquadradas nos níveis diferenciados de governança da B3 apresentam menor ROE, divergindo de estudos como o de Tavares e Penedo (2018) que não indicaram significância em relação aos níveis de governança e desempenho. Outro resultado importante, trata-se da variável "maioria de membros independentes no CA", destacando a importância de que a maioria dos membros do Conselho sejam independentes, corroborando com os argumentos da Teoria da Agência, a qual enfatiza que a composição de membros independentes nos conselhos, aumenta a possibilidade de resultados positivos na organização.

Os resultados do Modelo 3, da regressão, foram semelhantes aos do ROA e ROE, todavia, uma nova e importante variável influenciou no MTB. Nesse caso, a variável comitê de auditoria, considerando, portanto, que o indicador MTB além de aumentar conforme o nível de governança da B3, membros independentes, endividamento e crescimento também é influenciado pela existência de comitê de auditoria.

No Modelo 4, que é o modelo relacionado ao indicador *Q de Tobin*, verifica-se que as variáveis que apresentaram influência foram níveis diferenciados de governança, o percentual de membros independentes, "*Big Four*", comitê de auditoria, bem como, endividamento e liquidez geral. Quanto maior o endividamento, menor o *Q de Tobin*. Quanto menor a liquidez, maior o *Q de Tobin*. Esses resultados, corroboram com os achados de Almeida et al. (2018) e Mohammadi et al. (2014), divergem dos resultados de Tavares e Penedo (2018).

Para tanto, os resultados indicam que GC e a auditoria exercem influência sobre os indicadores de desempenho das organizações e assim, são capazes de alavancar a empresa, visto que, principalmente a GC tem sido reconhecida pelo mercado como mecanismo de apoio a gestão organizacional. Além do mais, Da Silva Santos et al. (2022) e Martins e Ventura Júnior (2020) reforçam que ao inserir os atributos de GC nas organizações, automaticamente se incentiva a divulgação de informações mais fidedignas e transparentes. Os autores pontuam também, que os aspectos de GC e auditoria não só refletem o desempenho das empresas, mas servem como forma de legitimação promovendo melhor aceitabilidade da empresa na sociedade.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do estudo consistiu em verificar a influência da governança corporativa e da auditoria no desempenho das companhias abertas listadas na B3. Para tal, realizou-se pesquisa descritiva, conduzida por meio de análise documental e abordagem quantitativa dos dados.

Quanto as boas práticas de governança, constatou-se que o “Percentual de membros independentes no Conselho de Administração” influência de forma inversa no indicador ROA, ou seja, quanto maior o percentual, menor o ROA. O mesmo resultado também se repetiu com o indicador ROE. Porém, no tocante ao MTB e *Q de Tobin*, ocorreu o inverso, o nível diferenciado de governança e maiores percentuais de membros independentes influenciam para maiores os indicadores. Ou seja, quanto mais práticas implementadas nas organizações, melhor foi a percepção dos indicadores MTB e *Q de Tobin*.

A variável “Maioria de Membros Independentes” se mostrou positiva para o indicador ROE, podendo inferir que se anteriormente o percentual de membros não era fator predominante para ROE, agora, se a maioria dos membros forem independentes o retorno sobre o patrimônio líquido aumenta. Para empresas auditadas por “*Big Four*”, a influência percebida foi nos indicadores ROA, ROE e *Q de Tobin*. Enquanto, o fato de possuírem “Comitê de Auditoria”, apresentou-se significativa apenas para MTB e *Q de Tobin*.

Os achados são semelhantes e corroboram com os estudos de Almeida et al. (2018), Da Silva Santos et al. (2022), Karpoff et al. (1996), Martins e Ventura Júnior (2020), Mohammadi et al. (2014), Tavares e Penedo (2018) e Uribe-Bohorquez et al. (2018), os quais destacam que a implementação e estruturação da GC junto as organizações, bem como, a constituição de comitês de auditoria externa, melhoram o processo de transparência nas firmas, a qualidade das informações e conseqüentemente os indicadores, retratando a importância da auditoria e da GC no desempenho das organizações.

Os resultados contribuem para o avanço da discussão na literatura visto que, englobam os temas Governança Corporativa e Comitê de Auditoria de forma conjunta, diferentemente de estudos anteriores que os trouxeram de forma isolada. Além disso, contribui para o entendimento da influência da auditoria e da governança, o que de fato permite aos diretores que façam escolhas apropriadas mediante as conclusões obtidas com os mecanismos de auditoria e governança, a fim de melhorar o desempenho da firma. O estudo possibilita a compreensão dos recursos de auditoria e governança que podem ser incorporados a formulação de políticas, visando proteger os acionistas e partes interessadas.

Para pesquisas futuras, sugere-se a ampliação da amostra, buscando empresas de outros países e possibilitando a análise da evolução da GC a nível mundial, durante um maior período. Dessa forma, será possível analisar quais as características específicas que

impactam no desempenho, visando também a inclusão de variáveis de cultura, com objetivo de distinguir se o efeito das boas práticas de GC possui ligação com o ambiente cultural.

REFERÊNCIAS

- Almeida, F. T., Parente, P. H. N., De Luca, M. M. M., & de Vasconcelos, A. C. (2018). Governança Corporativa e Desempenho Empresarial: Uma Análise nas Empresas Brasileiras de Construção e Engenharia. *Gestão & Regionalidade*, 34(100).
- Álvares, E., Giacometti, C., & Gusso, E. (2008). *Governança corporativa: Um modelo brasileiro*. Rio de Janeiro, RJ: Ed. Elsevier.
- Alves, S. (2014). The effect of board independence on the earnings quality: evidence from portuguese listed companies. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 8(3), 23-44.
- Antunes, M. T. P., Grecco, M. C. P., Formigoni, H., & Neto, O. D. M. (2012). A adoção no Brasil das normas internacionais de contabilidade IFRS: o processo e seus impactos na qualidade da informação contábil. *Revista de Economia e Relações Internacionais*, 10(20), 5-19.
- Assaf Neto, A. A. (2014). *Finanças corporativas e valor*. (7ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Barbosa, G. D. C., & Silva, C. A. T. (2014). Utilização dos indicadores contábeis no processo de avaliação de empresas: A percepção de professores de contabilidade e de analistas de investimento. *Revista Ambiente Contábil-Universidade Federal do Rio Grande do Norte-ISSN 2176-9036*, 6(2), 170-188.
- Belli, M. M., Marciano, L. M. S., Milani Filho, M. A. F., & Poker Junior, J. H. (2017). Análise da Percepção dos Efeitos da Lei Sarbanes-Oxley nas Empresas Brasileiras que possuem ADRs. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 21(3), 40-55.
- Bianchi, M., Wachholz, C., & Moreira, L. (2007). O impacto da prática da governança corporativa na eficácia organizacional: o caso do Banco Bradesco S/A. *Encontro da ANPAD, XXXII, Rio de Janeiro. Anais. ANPAD*.
- Black, B. S., De Carvalho, A. G., & Sampaio, J. O. (2014). The evolution of corporate governance in Brazil. *Emerging Markets Review*, 20, 176-195.
- Brainard, W. C., & Tobin, J. (1968). Pitfalls in financial model building. *The American Economic Review*, 58(2), 99-122.

- Campos, T. L. C. (2006). Estrutura da propriedade e desempenho econômico: uma avaliação empírica para as empresas de capital aberto no Brasil. *Rausp Management Journal*, 41(4), 369-380.
- Carlsson, R. H. (2001). *Ownership and value creation: strategic corporate governance in the new economy*. John Wiley & Sons.
- Carpes Dani, A., Pamplona, E., & Roberto da Cunha, P. (2019). Influência da Estrutura de Auditoria, Conselho de Administração e Qualidade da Informação Contábil no Índice Market to Book Value de Empresas Brasileiras Listadas na B3. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 7(2).
- Castro, H. U. (2018). *Como surgiu a Governança Corporativa? Uma breve discussão contextual*. <http://www.administradores.com.br/artigos/negocios/como-surgiu-a-governanca-corporativa-uma-breve-discussao-contextual/79785>
- Chen, X., Cheng, Q., & Wang, X. (2015). Does increased board independence reduce earnings management? Evidence from recent regulatory reforms. *Review of Accounting Studies*, 20(2), 899-933.
- Chi, L. C. (2009). Do transparency and disclosure predict firm performance? Evidence from the Taiwan market. *Expert Systems with Applications*, 36(8), 11198-11203.
- Da Silva Santos, L. M., da Costa Santos, M. I., & Leite Filho, P. A. M. (2022). A Influência da diversidade de gênero, no comitê de auditoria, na evidenciação de informações ambientais das empresas listadas na B3. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 41(1), 77-93.
- De Andrade, G. A. R. (2008). Estudo econométrico dos efeitos da migração para OIGC: índice de ações com governança corporativa diferenciada da Bovespa. *Internext*, 3(1), 39-53.
- De Freitas, G. A., Silva, E. M., Oliveira, M. C., de Aquino Cabral, A. C., & dos Santos, S. M. (2018). Governança Corporativa e Desempenho dos Bancos Listados na B3 em Ambiente de Crise Econômica. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, 21(1), 100-119.
- De Luca, M. M. M., Viana, A. O. B., de Sousa, K. D. F., Cavalcante, D. S., & da Costa Cardoso, V. I. (2020). Gerenciamento de resultados e republicação de demonstrações contábeis em empresas listadas na B3. *RACE-Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 19(2), 249-272.
- De Souza, F. C., Murcia, F. D. R., & Marcon, R. (2011). Bonding hypothesis: análise da relação entre disclosure, governança corporativa e internacionalização de companhias abertas no Brasil. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, 14(2).

- Du, X., Jian, W., & Lai, S. (2017). Do foreign directors mitigate earnings management? Evidence from China. *The International Journal of Accounting*, 52(2), 142-177.
- Gasparetto, V. (2004). O papel da contabilidade no provimento de informações para a avaliação do desempenho empresarial. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 1(2), 109-122.
- Gil, A. C. *Pós-Graduação-Metodologia-Como Elaborar Projetos de Pesquisa-Cap 2*. 2017.
- Gonçalves, L. S., Cunha, V. B. D., & Neves Júnior, I. J. D. (2011). Análise de Resultados: um Estudo Exploratório sobre a Correlação entre o Índice Market-to-book, os Índices Tradicionais de Rentabilidade e o EVA®. *Pensar Contábil*, 13(51).
- Habbash, M., Xiao, L., Salama, A., & Dixon, R. (2014). Are independent directors and supervisory directors effective in constraining earnings management? *Journal of Finance, Accounting & Management*, 5(1).
- Herrera, T. J. F., Gómez, J. M., & de la Hoz Granadillo, E. (2012). Análisis de los indicadores financieros en las sociedades portuarias de Colombia. *Entramado*, 8(1), 14-26.
- Instituto Brasileiro De Governança Corporativa [IBGC]. (2015) *Código das melhores práticas de governança corporativa*. (5ª ed.). Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, São Paulo, SP. <http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/Publicacoes/Publicacao-IBGCCodigo-CodigodasMelhoresPraticasdeGC-5aEdicao.pdf>
- Instituto Brasileiro De Governança Corporativa [IBGC]. (2019). *Origens da Governança*. <https://www.ibgc.org.br/governanca/origens-da-governanca>
- Iudícibus, S. (2007) *Análise de balanços*. (8ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Kallamu, B. S., & Saat, N. A. M. (2015). Audit committee attributes and firm performance: evidence from Malaysian finance companies. *Asian Review of Accounting*, 23(3), 206-231.
- Karpoff, J. M., Malatesta, P. H., & Walkling, R. A. (1996). Corporate governance and shareholder initiatives: Empirical evidence. *Journal of financial economics*, 42(3), 365-395.

- Lameira, V. J., Ness Jr., W. L., Macedo-Soares, T. D. A. (2007). Governança corporativa: impactos no valor das companhias abertas brasileiras. *Revista de Administração da USP*, 42(1), 64-73.
- Lee, Y. C. (2013). Can independent directors improve the quality of earnings? Evidence from Taiwan. *Advances in Management and Applied Economics*, 3(3), 45.
- Martins, O. S., & Ventura Júnior, R. (2020). Influência da governança corporativa na mitigação de relatórios financeiros fraudulentos. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 22, 65-84.
- Matarazzo, D. C. (2003) *Análise financeira de balanços*. (6ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Mohammadi, T., Sefidgar, M., & Maleki, S. (2014). The study of effect of corporate governance on performance of the enterprises listed in Tehran Stock and Exchange Organization (TSEO) (case study). *Advances in Environmental Biology*, 251-260.
- Omaki, E. T. (2005). Recursos Intangíveis e Desempenho em Grandes Empresas Brasileiras: avaliações dos recursos intangíveis como estimadores de medidas de desempenho financeiras. *Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração*, 29.
- Rajpal, H. (2012) Independent directors and earnings management: Evidence from India. *International Journal of Accounting and Financial Management Research*, 2(4), 2249-6882.
- Ribeiro, H. M., & Costa, B. K. (2018). Aplicação, envolvimento e relevância dos princípios de boas práticas de governança corporativa nas entidades esportivas. *Revista de Administração da Universidade Federal de Santa Maria*, 11(2), 308-326.
- Roychowdhury, S., & Watts, R. L. (2007) Timeliness assimétrica de ganhos, mercado para livro e conservadorismo em relatórios financeiros. *Jornal de Contabilidade e Economia*, 44(1-2), 2-31.
- Sampaio, J., Gallucci, H., Silva, V. A. B., & Schiozer, R. F. (2020). Adoção obrigatória de IFRS, governança corporativa e valor da firma. *Revista de Administração de Empresas*, 60, 284-298.
- Tavares, V. B., & Penedo, A. S. T. (2018). Níveis de governança corporativa da B3: interesse e desempenho das empresas- uma análise por meio de redes neurais artificiais. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, 21(1), 40-62.

Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of money, credit and banking*, 1(1), 15-29.

Uribe-Bohorquez, M. V., Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I. M. (2018). Board independence and firm performance: The moderating effect of institutional context. *Journal of Business Research*, 88, 28-43.